

Две стороны ПЕРЕМЕН

Адития Нараин

Новые финансовые технологии являются многообещающими, но в то же время не лишены опасностей

УЖЕ долгое время между сектором технологий и финансовым сектором существуют симбиотические отношения. Практически в каждом учебнике по финансам говорится о том, что технологии, наравне с дерегулированием, являются основным фактором, определившим экспоненциальный рост финансовой отрасли за последние 50 лет. Финансы представляют наибольший интерес для технологических компаний, а технологии (в частности, информационные и коммуникационные) являются крупной статьёй расходов для банков и прочих организаций финансового сектора. Это не удивительно, поскольку финансовые операции, в конечном счете, представляют собой деятельность по сбору, хранению, обработке и торговле информацией, не ограничиваемую рамками какого-либо географического района.

Когда в следующем десятилетии учебники будут редактироваться, в них останется упоминание о ключевой роли технологий в финансовой сфере — но с одной оговоркой. Вполне может быть, что они будут особо подчеркивать то, каким образом новое поколение гибридных финансово-технологических компаний (так называемых «финтехов») трансформировало финансовый сектор, когда компании перешли от поставок технологии для финансовых организаций к конкуренции с ними.

Новые области применения технологических инноваций в финансах, несомненно, облегчили жизнь потребителей самыми разнообразными способами — банкоматы, кредитные и дебетовые карточки, а также банковское обслуживание через Интернет, являются всего лишь несколькими примерами.

Обширное воздействие

Однако финансовые технологии сказываются не только на потребителях. Целые направления деятельности финансовых компаний построены на расширенных возможностях по сбору и обработке данных, появившихся благодаря гигантским скачкам в вычислительной мощности. Эти достижения также способствовали возникновению таких инноваций, как сложные опционы и многоуровневая секьюритизация, позволяющие, например, трансформировать суды в ценные бумаги, в результате чего риск переходит от кредитора к приобретателю ценных бумаг.

Однако, возможно, наиболее важным результатом взаимодействия между технологиями и финансами будет увеличение во всем мире числа людей, имеющих доступ к финансовым услугам и пользующихся ими (что часто называется расширением доступа к финансовым услугам). Применение существующих и общедоступных технологий, таких как мобильные телефоны, в развивающихся странах позволило им сразу выйти на новый уровень развития рынка и впервые открыло двери в официальную финансовую систему для миллионов людей.

Будущее обещает новые перемены, определяемые развитием «финтехов» — слово, которое в разных ситуациях применяется для обозначения продуктов, разработчиков продуктов, а также компаний-операторов альтернативных систем. Эти «финтехи», ряд которых принадлежит технологическим компаниям и фирмам, занимающимся электронной коммерцией, уже вывели на рынок приложения, которые открыли новые способы осуществления финансовых операций. Эти компании часто имеют необычные названия: Stripe и Square в сфере платежей, Lending Tree и Kabbage в области кредитования, Knip и Zhong An в страховании, а Betterment и Robinhood — в сфере инвестирования. Это всего лишь несколько примеров «финтехов», которые успешно развиваются.

Появление многих других приложений не заставит себя ждать. Многие эксперты пришли к заключению, что мы находимся на пороге технологической революции в финансах, которая изменит финансовый ландшафт и способы взаимодействия с ним клиентов. Эти перемены называют и прорывными, и преобразующими. Другие придерживаются скептической точки зрения, отмечая, что, несмотря на аналогичные опасения, прежние важные технологические достижения были с легкостью освоены банками и прочими финансовыми организациями.

Все больше людей сходятся во мнении, что эти финансово-технологические перемены различны. Во-первых, в финансово-технологические компании направляются большие средства, и тысячи компаний по всему миру претендуют на получение своего куска «пирога» финансового сектора. Из недавнего доклада Citigroup следует, что общий объем инвестиций в сферу «финтеха» за период с 2010 по 2015 год увеличился в 4 раза, достигнув 19 миллиардов долларов. Основная часть инвестиций направлялась на разработку продуктов в области расчетов и кредитования.

Разумеется, технологические компании всего лишь реагируют на спрос. Когда-то потребители были вполне довольны банкоматами. Сейчас они носят в своих карманах мощные компьютеры, смартфоны, которые используют для взаимодействия с миром. Они в намного большей степени доверяют цифровым технологиям и цифровым отношениям (и зависимы от них), что повлияло на их ожидания в отношении того, какими темпами и насколько легко должны осуществляться торговые и финансовые операции.

Расширение доступа к финансовым услугам

В то же время глобальные меры, направленные на обеспечение широкого охвата населения финансовыми услугами, побудили директивные органы стимулировать «финтехи» разрабатывать технологии, позволяющие выходить на эти новые сегменты рынка, и страны конкурируют между собой за привлечение новых «финтехов» к размещению в своих центрах инноваций.

Более того, точно так же, как дерегулирование создало возможности для появления технологических инноваций в финансовом секторе в 1970-х годах, усиление регулирования после мирового финансового кризиса могло стать толчком к появлению нового поколения «финтехов». Органы регулирования устанавливают более высокие стандарты для банков в области управления рисками, что открывает возможности для небанковских организаций и «финтехов», которые не подпадают под банковское регулирование, для оказания услуг, подобных банковским. Наиболее заметные события происходят в сфере осуществления, учета или урегулирования платежей между сторонами. Банки, являющиеся ключевым звеном платежной системы, по-прежнему играют важную роль в этих операциях, хотя она и уменьшилась. Но новые технологии (такие как технология блочной цепи, лежащая в основе биткоинов) могут в ближайшее время привести к созданию приложений, позволяющих совершать прямые переводы средств между участниками рынка в обход централизованного учета, осуществляемого третьей стороной, — функцию, которую в данный момент исполняют банки и центральные банки (см. «Интернет доверия» в июньском номере «Ф&Р» 2016 года).

Еще одной растущей сферой применения является кредитование, которое долгое время было привилегией банков, которые направляют средства вкладчиков заемщикам. Пиринговые платформы позволяют этим вкладчикам напрямую кредитовать заемщиков. И проекты, нуждающиеся в капитале, могут воспользо-

ваться краудфандинговыми платформами, которые позволяют инвесторам напрямую участвовать в акционерном капитале, минуя обычную цепь посредников, таких как инвестиционные компании.

Существуют приложения на основе больших данных, которые позволяют применять все более высокопроизводительные методы поиска данных для поведенческого анализа, а также для сбора и преобразования данных, получаемых из множества различных источников, что необходимо для более полного выявления и измерения рисков, тенденций и предпочтений клиентов, чем это когда-либо было возможно.

Это всего лишь несколько примеров. Перемены также проникают в сферы страхования, сбережений и инвестиций. Однако перспектива появления многих других эффективных и возможно более дешевых способов осуществления финансовых операций таит в себе угрозы. По этой причине банки и прочие финансовые организации с опаской смотрят на эту волну инноваций, а органы регулирования обсуждают вопрос, как им следует реагировать на нее.

Риски, связанные с технологиями

Некоторые факторы уязвимости, связанные с применением любой технологии в сфере финансов, хорошо известны. С точки зрения потребителей, к их числу относятся кража персональных данных, возможность электронного мошенничества, осуществляемого дистанционно, еще не сформировавшиеся системы защиты потребителей, отсутствие защитных механизмов, таких как страхование вкладов, у небанковских организаций или нерегулируемых поставщиков услуг. Крах нескольких пиринговых платформ в Азии больно ударил по многим кредиторам и породил призывы к более жесткому регулированию. Технологии также могут способствовать усилению неравенства, даже тогда, когда они способствуют расширению доступа к финансовым услугам. Например, высокочастотные трейдеры, использующие сложные программы, опирающиеся на значительные вычислительные мощности, которые расположены недалеко от фондовых бирж, с тем чтобы извлекать выгоду из разницы в ценах, которая сохраняется на протяжении миллисекунд, что, по мнению многих, дает им несправедливое преимущество по отношению к другим инвесторам.

Что касается финансовых организаций, то финансово-технологические продукты представляют обычный набор «операционных рисков», проистекающих из сбоев в работе систем и процессов, и рисков, создаваемых зависимостью от технологий третьих сторон и поставщиков услуг. Наиболее обсуждаемым из рисков технологий является «кибер-риск», который возникает в результате того, что взаимосвязанные компьютерные системы имеют слабые места, которые могут быть использованы хакерами ради забавы или с преступными намерениями (см. «Темная сторона технологий» в настоящем выпуске *Ф&P*). Банки и прочие финансовые организации все чаще сообщают о серьезных убытках в связи со случаями материализации кибер-рисков, которые заставляют их осуществлять значительные капиталовложения.

Однако риск, ассоциирующийся с «финтехами», который грозит оказать наиболее дестабилизирующий эффект, особенно для банков, проистекает из растущей способности новых поставщиков услуг отнимать у них доходы, когда рентабельность в банках и без того является неустойчивой. Например, среди выборки 300 крупнейших банков в странах с развитой экономикой каждый шестой нуждается в кардинальном пересмотре своей бизнес-модели для обеспечения устойчивой прибыли (IMF, 2016). Обоснованные инвестиции в финансово-технологические продукты вполне могут означать разницу между их выживанием и крахом.

Органы регулирования также играют важнейшую роль. Их задача состоит в разработке правил осмотрительного поведения и работы на рынке для лицензированных банков и прочих финансовых организаций и обеспечении их соблюдения, осуществ-

лении управления их упорядоченным выходом на рынок и уходом и минимизации возможностей существенных сбоев в функционировании финансовой системы. Регуляторы устанавливают минимальные стандарты, дают указания по управлению рисками и определяют санкции за несоблюдение требований. Вкладчики и инвесторы, в свою очередь, получают доступ к таким защитным механизмам, как страхование вкладов.

С другой стороны, с точки зрения регулирования «финтехи» часто работают в серой зоне. Они могут выполнять некоторые функции банков и при этом не подпадать под действие аналогичных режимов лицензирования и регулирования. Органы регулирования, которым удобнее регулировать организации, а не виды деятельности, могут отреагировать на это путем введения в отношении них пруденциальных нормативов постфактум, что, в свою очередь, оказывает влияние на бизнес-модель сектора «финтеха».

Один серьезный вопрос, вызывающий обеспокоенность у национальных официальных органов, связан с регулятивным арбитражем. Многие финансово-технологические продукты являются цифровыми и не могут удерживаться в рамках национальных границ, поэтому необходима международная координация, с тем чтобы данные виды деятельности не перемещались в менее регулируемые юрисдикции. Например, в разных странах приняты весьма различные подходы к вопросу регулирования виртуальных валют, таких как биткойны. Некоторые их запретили, другие допускают их использование в ограниченных целях, а третьи еще задумывались над этими валютами.

Органы регулирования хорошо понимают риски, связанные с традиционными технологиями, но с трудом представляют себе риски, которые создают новые игроки и новые технологии для финансовой системы. Регуляторы не хотят препятствовать развитию инноваций, ограничивая применение новых технологий, но они также не хотят и чрезмерного распространения новых технологий для того, чтобы их можно было с легкостью свернуть в том случае, если вдруг они окажутся источником неожиданных рисков.

Поэтому органы регулирования ищут новые способы управления рисками, связанными с переходом к новой среде. Они продвигают концепцию «регуляторной песочницы» или безопасных зон. В прошлом году регуляторы (например, в Австралии, Великобритании и Сингапуре) приняли указания относительно «песочниц», которые позволяют утвержденным компаниям испытывать отдельные продукты в реальных условиях на протяжении заданного периода времени. Только в случае успеха продукта в действие вступает полный набор нормативных требований.

Этот подход по принципу «песочницы» должен помочь органам регулирования понять, какие риски продукт может представлять при широком использовании, но сделать это в момент его нахождения в контролируемой среде. Это поможет финансово-технологическим компаниям опробовать свои продукты без необходимости нести все издержки, связанные с регулированием, или иметь дело с мерами принудительного характера.

Разумеется, «песочницы» сами по себе создают некоторые риски. Регуляторы не являются экспертами по продвижению продуктов и столкнутся с необходимостью выбирать победителей и проигравших — это то, что лучше всего получается у рынка. Только время покажет, насколько успешными будут «песочницы», а до тех пор финансы и технологии будут играть вместе, занимаясь разработкой продуктов под недремлющим оком регуляторов. ■

Адития Нараин — заместитель директора Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.

Литература:

International Monetary Fund (IMF), 2016, Global Financial Stability Report (Washington, April).